

修 士 論 文 の 和 文 要 旨

研究科・専攻	大学院	電気通信学研究科	システム工学専攻	博士前期課程
氏 名	張 婧	学籍番号	0935023	
論 文 題 目	信用リスク関連市場におけるリードラグ効果の検証			
<p>要 旨</p> <p>完全に効率的な市場を仮定した際、資産価格は市場に発信された情報をすぐさま反映されることが考えられる。しかし、現実には、資産の種類によって情報に対する感応度が違い、また、その反応スピードは資産の規模や、流動性からの影響も受けている。そこで、ある資産価格に対し他の資産価格が遅れて反応する現象が生じ、リードラグ効果と呼ぶ。</p> <p>リードラグ効果の実証的な研究としては、Kewei How (2007)等が米国の株式市場、錦、宮崎が日本の株式市場について検証し、それらにおけるリードラグ効果を明らかにした。また、2007年に発生した金融危機により、世界的な信用収縮が連鎖的に起こり、各国の投資家が企業のデフォルトを強く意識するようになった。そこで、本研究は最近焦点となっている信用リスク市場において、このようなリードラグ効果が、日本の信用リスク市場であるCDS市場にも存在するのを確認する。</p> <p>本研究の目的は、第一に、日本の信用リスク市場であるCDS市場内におけるリードラグ効果を検証することであり、CDS市場全体を表わすiTraxxと個別企業のCDSの関係を検証する。第二の目的は、CDS市場と株式市場のリードラグ効果を検証することであり、個別企業の株価リターンとCDSの関係を検証する。また、各個別企業に付与された格付が信用リスクを取引するCDSと株式に与える影響が異なる点によって、リードラグ効果がどの程度差異があるのかを見に行く。最後に、第二の目的において、CDS市場と株式市場の流動性の側面から、分析結果を議論する。</p> <p>実証分析の結果として、CDS市場では金融危機以前以後において、iTraxxが概して個別のCDSをリードするが、信用不安が高まっている際には低格付銘柄のCDSがiTraxxをリードする現象も確認できた。また、CDS市場と株式市場におけるリードラグ効果については、株式がCDSを総じてリードしている。しかし、金融危機以後、低格付銘柄については、株式とCDSで相互の依存関係が強まるが、高格付銘柄においては、株式市場とCDS市場の連動性は上昇しているものの小幅にとどまっていることが確認できた。</p>				